

方正证券研究所证券研究报告

SMART 组合 12 月最新持仓

金融工程研究

2017. 12. 01

金融工程高级分析师： 魏建榕

执业证书编号： S1220516020001

E-mail: weijianrong@foundersc.com

金融工程首席分析师： 高子剑

执业证书编号： S1220514090003

E-mail: gaozijian@foundersc.com

联系人： 陈实

E-mail: chenshi0@foundersc.com

相关研究

跟踪聪明钱：从分钟行情到选股因子——“聆听高频世界的声音”系列研究

投资要点

- **聪明钱因子多空对冲绩效：**2013 年 5 月至今，聪明钱因子多空对冲累计收益为 164%，年化收益为 23.5%，信息比率为 2.15，月度最大回撤为 5.34%，月度胜率为 78.2%。2016 年以来，多空对冲累计收益 32.9%，年化收益 16.8%，信息比率 2.38，最大回撤 3.16%，月度胜率 75.0%。11 月份，聪明钱因子多空对冲收益为 2.36%。
- **历史收益统计：**2013 年 5 月至今，SMART 组合(交易费用以千分之三计)累计收益 240%。对冲中证 500 指数后，年化收益 15.2%，年化波动 8.55%，信息比率 1.78，最大回撤 25.3%，收益回撤比 0.60，月度胜率为 65.5%。
- **11 月份收益统计：**11 月 SMART 组合收益为-6.95%，中证 500 指数收益为-4.52%，组合对冲指数后收益为-2.43%。
- **12 月份最新持仓：**详见正文持仓明细表。
- **风险提示：**量化模型的收益测试基于历史数据，市场未来可能发生较大的变化；单个因子的收益可能存在较大波动，实际应用需结合资金管理、风险控制等方法。



请务必阅读最后特别声明与免责条款

目录

1	SMART 组合绩效回顾	4
2	SMART 组合最新持仓	9
3	附录：“跟踪聪明钱”因子选股模型简介	11

图表目录

图表 1:	聪明钱因子多空对冲净值走势(等分十组, 第一组对冲第十组)	4
图表 2:	SMART 组合 11 月份净值走势	5
图表 3:	SMART 组合历史绩效表现 (截至 20171130)	5
图表 4:	SMART 组合月度超额收益 (以中证 500 指数为基准)	6
图表 5:	SMART 组合对冲中证 500 指数收益统计表 (2013 年 5 月以来)	6
图表 6:	SMART 组合 11 月份持仓明细及表现(247 只, 红色为 10 月底无法卖出的持仓).....	6
图表 7:	SMART 组合 12 月份持仓明细(253 只, 红色股票为 11 月底因为停牌或跌停无法卖出的持仓) ..	9
图表 8:	SMART 组合的净值表现	12
图表 9:	SMART 组合对冲中证 500 指数的效果	12

1 SMART 组合绩效回顾

市场是一座黑暗森林，每个交易者都是带枪的猎人。备受大家关注的“聪明钱”（Smart Money），怀揣着更加准确、更有价值的市场信息，更是难觅踪影。我们能不能从分钟行情数据中，找到“聪明钱”行动的蛛丝马迹呢？带着这个问题，方正金工团队通过量化方法独创性地开发出了用于捕捉聪明钱行为的选股因子，并进一步利用该因子构建跟踪聪明钱的 SMART 组合。模型简介请见附录。

2013 年 5 月至今，聪明钱因子多空对冲累计收益为 164%，年化收益为 23.5%，信息比率为 2.15，月度最大回撤为 5.34%，月度胜率为 78.2%。2016 年以来，多空对冲累计收益 32.9%，年化收益 16.8%，信息比率 2.38，最大回撤 3.16%，月度胜率 75.0%。11 月份，聪明钱因子多空对冲收益为 2.36%。

图表1： 聪明钱因子多空对冲净值走势(等分十组，第一组对冲第十组)

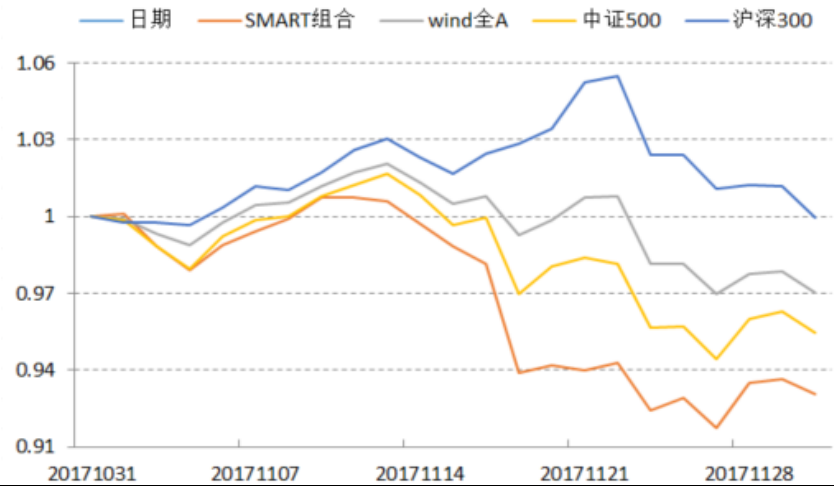


资料来源：Wind 资讯，方正证券研究所

2013 年 5 月至今，SMART 组合(交易费用以千分之三计)累计收益 265 %。对冲中证 500 指数后，年化收益 16.1%，年化波动 8.59%，信息比率 1.88，最大回撤 21.9%，收益回撤比 0.74，月度胜率为 66.7%。

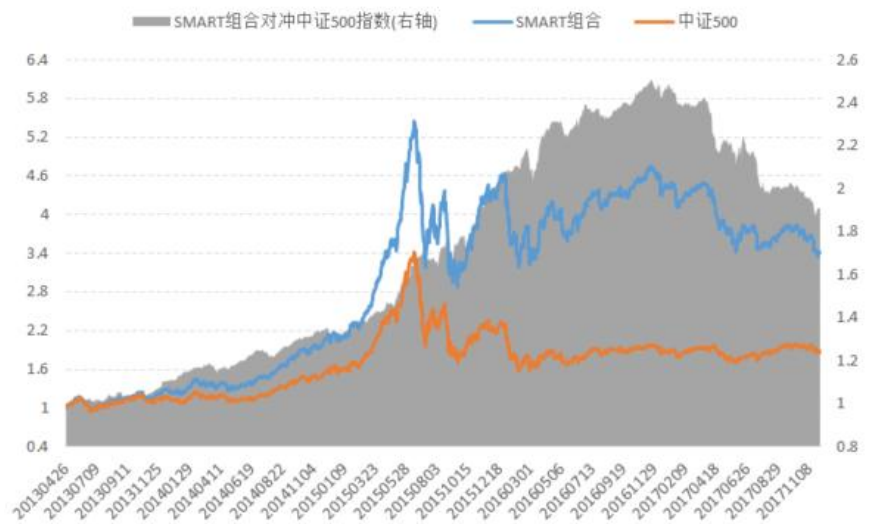
11 月 SMART 组合收益为-6.95%，中证 500 指数收益为-4.52%，组合对冲指数后收益为-2.43%。

图表2： SMART 组合 11 月份净值走势



资料来源：Wind 资讯，方正证券研究所

图表3： SMART 组合历史绩效表现（截至 20171130）



资料来源：Wind 资讯，方正证券研究所

图表4: SMART 组合月度超额收益 (以中证 500 指数为基准)



资料来源: Wind 资讯, 方正证券研究所

图表5: SMART 组合对冲中证 500 指数收益统计表(2013 年 5 月以来)

年化收益	年化波动	信息比率	最大回撤	Calmar 比率	月度胜率
15.2%	8.55%	1.78	25.3%	0.60	65.5%

资料来源: Wind 资讯, 方正证券研究所

图表6: SMART 组合 11 月份持仓明细及表现(247 只, 红色为 10 月底无法卖出的持仓)

股票代码	股票名称	10 月收益	10 月超额	股票代码	股票名称	10 月收益	10 月超额
000004.SZ	国农科技	8.35%	12.88%	002125.SZ	湘潭电化	-3.83%	0.69%
000040.SZ	东旭蓝天	-8.18%	-3.65%	002149.SZ	西部材料	-7.64%	-3.11%
000533.SZ	万家乐	-3.81%	0.71%	002181.SZ	粤传媒	-12.23%	-7.70%
000534.SZ	万泽股份	-4.50%	0.03%	002190.SZ	成飞集成	-8.80%	-4.28%
000590.SZ	启迪古汉	-5.67%	-1.14%	002205.SZ	国统股份	-14.37%	-9.84%
000605.SZ	渤海股份	-11.29%	-6.77%	002209.SZ	达意隆	-3.04%	1.49%
000622.SZ	恒立实业	-12.27%	-7.74%	002233.SZ	塔牌集团	-9.76%	-5.23%
000663.SZ	永安林业	9.71%	14.23%	002234.SZ	民和股份	-11.74%	-7.21%
000738.SZ	航发控制	-11.95%	-7.42%	002246.SZ	北化股份	-10.54%	-6.02%
000798.SZ	中水渔业	-9.41%	-4.89%	002270.SZ	华明装备	-5.75%	-1.23%
000800.SZ	一汽轿车	-11.74%	-7.22%	002301.SZ	齐心集团	-3.80%	0.73%
000833.SZ	贵糖股份	-12.28%	-7.75%	002315.SZ	焦点科技	-8.62%	-4.09%
000856.SZ	冀东装备	-13.25%	-8.73%	002319.SZ	乐通股份	-1.21%	3.31%
000893.SZ	东凌国际	-18.15%	-13.63%	002324.SZ	普利特	-6.98%	-2.46%
000909.SZ	数源科技	-6.97%	-2.44%	002346.SZ	柘中股份	-4.50%	0.03%
000911.SZ	南宁糖业	-15.72%	-11.19%	002355.SZ	兴民智通	-3.23%	1.30%
000912.SZ	泸天化	-6.31%	-1.79%	002359.SZ	北讯集团	-0.97%	3.56%
000985.SZ	大庆华科	-14.54%	-10.01%	002363.SZ	隆基机械	-0.65%	3.87%
002053.SZ	云南能投	-11.88%	-7.35%	002411.SZ	必康股份	0.30%	4.83%
002103.SZ	广博股份	-10.43%	-5.90%	002417.SZ	三元达	15.19%	19.71%
002105.SZ	信隆健康	-13.84%	-9.31%	002435.SZ	长江润发	-0.17%	4.36%
002112.SZ	三变科技	-8.83%	-4.31%	002459.SZ	天业通联	-8.08%	-3.56%
002114.SZ	罗平锌电	-3.06%	1.47%	002464.SZ	众应互联	-13.83%	-9.30%

002499.SZ	科林环保	-6.90%	-2.37%	300038.SZ	梅泰诺	15.43%	19.96%
002500.SZ	山西证券	-0.60%	3.93%	300046.SZ	台基股份	5.01%	9.53%
002557.SZ	洽洽食品	8.47%	13.00%	300057.SZ	万顺股份	-3.95%	0.57%
002568.SZ	百润股份	-17.53%	-13.00%	300106.SZ	西部牧业	-11.65%	-7.12%
002581.SZ	未名医药	-8.68%	-4.16%	300125.SZ	易世达	-5.76%	-1.24%
002586.SZ	围海股份	1.27%	5.79%	300223.SZ	北京君正	27.42%	31.95%
002592.SZ	八菱科技	-10.12%	-5.60%	300227.SZ	光韵达	-10.13%	-5.61%
002598.SZ	山东章鼓	-1.74%	2.79%	300254.SZ	仟源医药	-12.14%	-7.61%
002623.SZ	亚玛顿	-11.88%	-7.36%	300268.SZ	佳沃股份	-9.78%	-5.26%
002633.SZ	申科股份	-2.68%	1.84%	300307.SZ	慈星股份	-9.74%	-5.22%
002647.SZ	民盛金科	-6.16%	-1.63%	300313.SZ	天山生物	12.86%	17.39%
002667.SZ	鞍重股份	5.70%	10.23%	300321.SZ	同大股份	0.46%	4.99%
002670.SZ	国盛金控	15.18%	19.71%	300378.SZ	鼎捷软件	-4.88%	-0.36%
002682.SZ	龙洲股份	-8.33%	-3.81%	300404.SZ	博济医药	-10.95%	-6.42%
002703.SZ	浙江世宝	-13.38%	-8.86%	300405.SZ	科隆股份	-9.21%	-4.69%
002718.SZ	友邦吊顶	-9.37%	-4.85%	300409.SZ	道氏技术	-9.23%	-4.71%
002721.SZ	金一文化	1.38%	5.91%	300428.SZ	四通新材	-6.28%	-1.76%
002725.SZ	跃岭股份	-9.59%	-5.07%	300444.SZ	双杰电气	-16.05%	-11.53%
002727.SZ	一心堂	-4.07%	0.46%	300453.SZ	三鑫医疗	-16.93%	-12.41%
002749.SZ	国光股份	12.68%	17.20%	300458.SZ	全志科技	6.69%	11.21%
002772.SZ	众兴菌业	-7.09%	-2.56%	300472.SZ	新元科技	-3.13%	1.40%
002776.SZ	柏堡龙	-15.69%	-11.17%	300479.SZ	神思电子	-10.61%	-6.09%
002782.SZ	可立克	-14.23%	-9.70%	300486.SZ	东杰智能	-11.58%	-7.06%
002787.SZ	华源控股	-18.75%	-14.23%	300488.SZ	恒锋工具	-9.98%	-5.46%
002790.SZ	瑞尔特	-8.47%	-3.95%	300491.SZ	通合科技	-25.21%	-20.69%
002791.SZ	坚朗五金	-8.79%	-4.27%	300493.SZ	润欣科技	-4.68%	-0.16%
002792.SZ	通宇通讯	5.84%	10.37%	300499.SZ	高澜股份	-11.00%	-6.47%
002793.SZ	东音股份	-12.55%	-8.03%	300502.SZ	新易盛	-12.21%	-7.68%
002796.SZ	世嘉科技	-12.69%	-8.17%	300506.SZ	名家汇	-6.45%	-1.93%
002801.SZ	微光股份	-10.34%	-5.81%	300511.SZ	雪榕生物	-11.57%	-7.05%
002805.SZ	丰元股份	-7.42%	-2.90%	300513.SZ	恒泰实达	-1.47%	3.05%
002808.SZ	苏州恒久	-13.23%	-8.70%	300515.SZ	三德科技	-12.03%	-7.50%
002809.SZ	红墙股份	-8.94%	-4.42%	300517.SZ	海波重科	-12.39%	-7.87%
002810.SZ	山东赫达	-17.27%	-12.75%	300518.SZ	盛讯达	-6.62%	-2.09%
002811.SZ	亚泰国际	-23.22%	-18.69%	300520.SZ	科大国创	8.44%	12.96%
002824.SZ	和胜股份	-12.87%	-8.35%	300522.SZ	世名科技	-17.27%	-12.75%
002829.SZ	星网宇达	-16.51%	-11.99%	300528.SZ	幸福蓝海	-8.30%	-3.77%
002835.SZ	同为股份	-17.63%	-13.10%	300532.SZ	今天国际	-18.45%	-13.92%
002838.SZ	道恩股份	-2.39%	2.14%	300533.SZ	冰川网络	-16.68%	-12.15%
002848.SZ	高斯贝尔	-19.75%	-15.23%	300537.SZ	广信材料	-9.07%	-4.55%
002862.SZ	实丰文化	-5.76%	-1.24%	300540.SZ	深冷股份	-11.20%	-6.68%
002863.SZ	今飞凯达	0.34%	4.86%	300541.SZ	先进数通	-12.16%	-7.63%
002870.SZ	香山股份	-7.92%	-3.39%	300550.SZ	和仁科技	-10.24%	-5.72%
002878.SZ	元隆雅图	-10.07%	-5.55%	300555.SZ	路通视信	-14.64%	-10.11%
002881.SZ	美格智能	-17.03%	-12.50%	300561.SZ	汇金科技	-13.48%	-8.95%
002885.SZ	京泉华	-9.59%	-5.07%	300568.SZ	星源材质	-26.53%	-22.00%
300029.SZ	天龙光电	-13.72%	-9.20%	300569.SZ	天能重工	-16.37%	-11.85%

300598.SZ	诚迈科技	-10.76%	-6.24%	601211.SH	国泰君安	1.10%	5.62%
300609.SZ	汇纳科技	-18.13%	-13.61%	601226.SH	华电重工	2.76%	7.29%
300610.SZ	晨化股份	-15.66%	-11.14%	601228.SH	广州港	-8.01%	-3.48%
300611.SZ	美力科技	-8.01%	-3.49%	601229.SH	上海银行	-14.29%	-9.77%
300617.SZ	安靠智电	-15.70%	-11.18%	601668.SH	中国建筑	1.58%	6.10%
300645.SZ	正元智慧	-16.65%	-12.12%	601669.SH	中国电建	-6.91%	-2.39%
300652.SZ	雷迪克	-9.04%	-4.51%	601688.SH	华泰证券	-1.28%	3.25%
600007.SH	中国国贸	-5.37%	-0.85%	601689.SH	拓普集团	-5.79%	-1.26%
600012.SH	皖通高速	2.86%	7.39%	601717.SH	郑煤机	7.45%	11.98%
600080.SH	金花股份	-20.37%	-15.84%	601788.SH	光大证券	0.54%	5.06%
600096.SH	云天化	-8.42%	-3.90%	601789.SH	宁波建工	-5.47%	-0.94%
600167.SH	联美控股	4.38%	8.91%	601800.SH	中国交建	-7.63%	-3.10%
600171.SH	上海贝岭	19.87%	24.39%	601880.SH	大连港	-1.70%	2.82%
600192.SH	长城电工	-10.46%	-5.93%	601881.SH	中国银河	-8.16%	-3.64%
600195.SH	中牧股份	-6.02%	-1.50%	601900.SH	南方传媒	-2.33%	2.20%
600198.SH	大唐电信	4.01%	8.53%	601901.SH	方正证券	-2.81%	1.72%
600218.SH	全柴动力	-8.93%	-4.40%	601958.SH	金钼股份	-7.54%	-3.02%
600258.SH	首旅酒店	-10.80%	-6.28%	603008.SH	喜临门	2.17%	6.70%
600262.SH	北方股份	-3.24%	1.29%	603017.SH	中衡设计	-12.79%	-8.27%
600272.SH	开开实业	-17.00%	-12.47%	603018.SH	中设集团	-13.18%	-8.65%
600299.SH	安迪苏	-0.88%	3.64%	603081.SH	大丰实业	12.76%	17.29%
600306.SH	商业城	-15.73%	-11.21%	603090.SH	宏盛股份	-18.58%	-14.05%
600381.SH	青海春天	-14.63%	-10.11%	603123.SH	翠微股份	-6.77%	-2.25%
600429.SH	三元股份	-8.38%	-3.86%	603126.SH	中材节能	-19.30%	-14.78%
600476.SH	湘邮科技	-9.24%	-4.72%	603138.SH	海量数据	-11.85%	-7.33%
600506.SH	香梨股份	-19.89%	-15.36%	603167.SH	渤海轮渡	-6.29%	-1.76%
600520.SH	文一科技	-4.31%	0.21%	603196.SH	日播时尚	-13.90%	-9.37%
600539.SH	狮头股份	-2.69%	1.84%	603199.SH	九华旅游	-8.61%	-4.09%
600548.SH	深高速	-4.81%	-0.29%	603203.SH	快克股份	-0.31%	4.21%
600573.SH	惠泉啤酒	-12.50%	-7.98%	603218.SH	日月股份	-16.79%	-12.26%
600706.SH	曲江文旅	-7.85%	-3.33%	603286.SH	日盈电子	27.02%	31.55%
600721.SH	百花村	-8.76%	-4.23%	603309.SH	维力医疗	-5.69%	-1.17%
600753.SH	东方银星	-0.44%	4.08%	603318.SH	派思股份	2.83%	7.35%
600843.SH	上工申贝	-15.62%	-11.10%	603322.SH	超讯通信	-0.93%	3.59%
600855.SH	航天长峰	4.01%	8.53%	603335.SH	迪生力	-14.67%	-10.15%
600874.SH	创业环保	-14.58%	-10.06%	603421.SH	鼎信通讯	-10.85%	-6.32%
600965.SH	福成股份	-4.22%	0.30%	603488.SH	展鹏科技	0.30%	4.82%
600980.SH	北矿科技	-9.40%	-4.88%	603519.SH	立霸股份	-0.13%	4.39%
600983.SH	惠而浦	-5.92%	-1.39%	603566.SH	普莱柯	8.34%	12.86%
600984.SH	建设机械	-4.65%	-0.12%	603567.SH	珍宝岛	-9.85%	-5.32%
600992.SH	贵绳股份	-20.82%	-16.29%	603577.SH	汇金通	-15.68%	-11.15%
600996.SH	贵广网络	-11.00%	-6.48%	603585.SH	苏利股份	-8.57%	-4.04%
601006.SH	大秦铁路	-2.75%	1.78%	603628.SH	清源股份	-19.38%	-14.85%
601015.SH	陕西黑猫	25.84%	30.36%	603637.SH	镇海股份	-6.47%	-1.94%
601098.SH	中南传媒	-3.89%	0.64%	603663.SH	三祥新材	-15.27%	-10.75%
601168.SH	西部矿业	-5.21%	-0.69%	603669.SH	灵康药业	-8.55%	-4.03%
601186.SH	中国铁建	-2.17%	2.36%	603677.SH	奇精机械	-5.18%	-0.66%

603789.SH	星光农机	-13.51%	-8.98%	603299.SH	井神股份	10.03%	14.55%
603800.SH	道森股份	-18.16%	-13.63%	002806.SZ	华锋股份	-28.04%	-23.52%
603803.SH	瑞斯康达	-14.36%	-9.84%	300140.SZ	中环装备	0.00%	4.52%
603838.SH	四通股份	-5.85%	-1.32%	000592.SZ	平潭发展	0.00%	4.52%
603898.SH	好莱客	-1.22%	3.30%	300034.SZ	钢研高纳	0.00%	4.52%
603908.SH	牧高笛	-12.67%	-8.14%	300260.SZ	新莱应材	0.00%	4.52%
603997.SH	继峰股份	-11.55%	-7.02%				

数据来源: Wind 资讯, 方正证券研究所

2 SMART 组合最新持仓

图表7: SMART 组合 12 月份持仓明细(253 只, 红色股票为 11 月底因为停牌或跌停无法卖出的持仓)

股票代码	股票名称	股票代码	股票名称	股票代码	股票名称
000028.SZ	国药一致	002829.SZ	星网宇达	300529.SZ	健帆生物
000756.SZ	新华制药	002838.SZ	道恩股份	300530.SZ	达志科技
000791.SZ	甘肃电投	002842.SZ	翔鹭钨业	300538.SZ	同益股份
000921.SZ	海信科龙	002843.SZ	泰嘉股份	300540.SZ	深冷股份
000993.SZ	闽东电力	002849.SZ	威星智能	300552.SZ	万集科技
002287.SZ	奇正藏药	002855.SZ	捷荣技术	300553.SZ	集智股份
002300.SZ	太阳电缆	002862.SZ	实丰文化	300573.SZ	兴齐眼药
002356.SZ	赫美集团	002868.SZ	绿康生化	300575.SZ	中旗股份
002393.SZ	力生制药	002869.SZ	金溢科技	300576.SZ	容大感光
002420.SZ	毅昌股份	002870.SZ	香山股份	300578.SZ	会畅通讯
002646.SZ	青青稞酒	002883.SZ	中设股份	300579.SZ	数字认证
002674.SZ	兴业科技	002889.SZ	东方嘉盛	300584.SZ	海辰药业
002679.SZ	福建金森	002890.SZ	弘宇股份	300586.SZ	美联新材
002691.SZ	冀凯股份	002892.SZ	科力尔	300588.SZ	熙菱信息
002705.SZ	新宝股份	300143.SZ	星普医科	300592.SZ	华凯创意
002718.SZ	友邦吊顶	300268.SZ	佳沃股份	300593.SZ	新雷能
002734.SZ	利民股份	300385.SZ	雪浪环境	300597.SZ	吉大通信
002745.SZ	木林森	300402.SZ	宝色股份	300604.SZ	长川科技
002761.SZ	多喜爱	300406.SZ	九强生物	300605.SZ	恒锋信息
002767.SZ	先锋电子	300411.SZ	金盾股份	300608.SZ	思特奇
002778.SZ	高科石化	300425.SZ	环能科技	300609.SZ	汇纳科技
002779.SZ	中坚科技	300426.SZ	唐德影视	300615.SZ	欣天科技
002780.SZ	三夫户外	300470.SZ	日机密封	300621.SZ	维业股份
002789.SZ	建艺集团	300472.SZ	新元科技	300627.SZ	华测导航
002800.SZ	天顺股份	300473.SZ	德尔股份	300632.SZ	光莆股份
002808.SZ	苏州恒久	300475.SZ	聚隆科技	300636.SZ	同和药业
002809.SZ	红墙股份	300490.SZ	华自科技	300637.SZ	扬帆新材
002810.SZ	山东赫达	300498.SZ	温氏股份	300640.SZ	德艺文创
002816.SZ	和科达	300511.SZ	雪榕生物	300641.SZ	正丹股份
002819.SZ	东方中科	300514.SZ	友讯达	300643.SZ	万通智控
002827.SZ	高争民爆	300517.SZ	海波重科	300645.SZ	正元智慧
002828.SZ	贝肯能源	300525.SZ	博思软件	300647.SZ	超频三

300648.SZ	星云股份	603025.SH	大豪科技	杰克股份	0.003938
300650.SZ	太龙照明	603029.SH	天鹅股份	四方冷链	0.003938
300653.SZ	正海生物	603031.SH	安德利	设计总院	0.003938
300655.SZ	晶瑞股份	603035.SH	常熟汽饰	华达科技	0.003938
300657.SZ	弘信电子	603036.SH	如通股份	百傲化学	0.003938
300658.SZ	延江股份	603038.SH	华立股份	柳州医药	0.003938
300662.SZ	科锐国际	603041.SH	美思德	易德龙	0.003938
300663.SZ	科蓝软件	603050.SH	科林电气	基蛋生物	0.003938
300665.SZ	飞鹿股份	603063.SH	禾望电气	信捷电气	0.003938
300667.SZ	必创科技	603067.SH	振华股份	吉比特	0.003938
300670.SZ	大烨智能	603089.SH	正裕工业	恒为科技	0.003938
300673.SZ	佩蒂股份	603090.SH	宏盛股份	金石资源	0.003938
300675.SZ	建科院	603096.SH	新经典	思维列控	0.003938
300678.SZ	中科信息	603098.SH	森特股份	欧普照明	0.003938
300679.SZ	电连技术	603100.SH	川仪股份	绝味食品	0.003938
300681.SZ	英搏尔	603113.SH	金能科技	嘉诚国际	0.003938
300682.SZ	朗新科技	603127.SH	昭衍新药	起步股份	0.003938
300683.SZ	海特生物	603129.SH	春风动力	长久物流	0.003938
300686.SZ	智动力	603133.SH	碳元科技	汇金通	0.003938
300698.SZ	万马科技	603138.SH	海量数据	艾艾精工	0.003938
600382.SH	广东明珠	603139.SH	康惠制药	口子窖	0.003938
600385.SH	山东金泰	603159.SH	上海亚虹	东尼电子	0.003938
600452.SH	涪陵电力	603165.SH	荣晟环保	博天环境	0.003938
600483.SH	福能股份	603177.SH	德创环保	索通发展	0.003938
600775.SH	南京熊猫	603178.SH	圣龙股份	君禾股份	0.003938
600919.SH	江苏银行	603179.SH	新泉股份	泰禾光电	0.003938
600926.SH	杭州银行	603186.SH	华正新材	苏州科达	0.003938
600936.SH	广西广电	603196.SH	日播时尚	三祥新材	0.003938
600977.SH	中国电影	603198.SH	迎驾贡酒	天马科技	0.003938
601018.SH	宁波港	603200.SH	上海洗霸	灵康药业	0.003938
601020.SH	华钰矿业	603208.SH	江山欧派	卫信康	0.003938
601127.SH	小康股份	603226.SH	菲林格尔	皖天然气	0.003938
601128.SH	常熟银行	603228.SH	景旺电子	至纯科技	0.003938
601179.SH	中国西电	603229.SH	奥翔药业	航天工程	0.003938
601228.SH	广州港	603232.SH	格尔软件	家家悦	0.003938
601229.SH	上海银行	603233.SH	大参林	中广天择	0.003938
601326.SH	秦港股份	603266.SH	天龙股份	中马传动	0.003938
601366.SH	利群股份	603268.SH	松发股份	来伊份	0.003938
601579.SH	会稽山	603269.SH	海鸥股份	新日股份	0.003938
601618.SH	中国中冶	603305.SH	旭升股份	联泰环保	0.003938
601718.SH	际华集团	603316.SH	诚邦股份	道森股份	0.003938
601798.SH	蓝科高新	603318.SH	派思股份	瑞斯康达	0.003938
601799.SH	星宇股份	603330.SH	上海天洋	诚意药业	0.003938
601857.SH	中国石油	603331.SH	百达精工	嘉澳环保	0.003938
601858.SH	中国科传	603335.SH	迪生力	百合花	0.003938
601969.SH	海南矿业	603336.SH	宏辉果蔬	能科股份	0.003938

603860.SH	中公高科	603976.SH	正川股份	002580.SZ	圣阳股份
603881.SH	数据港	603985.SH	恒润股份	002592.SZ	八菱科技
603886.SH	元祖股份	603991.SH	至正股份	300013.SZ	新宁物流
603887.SH	城地股份	300140.SZ	中环装备	600187.SH	国中水务
603908.SH	牧高笛	000592.SZ	平潭发展	600855.SH	航天长峰
603926.SH	铁流股份	300034.SZ	钢研高纳		
603933.SH	睿能科技	300260.SZ	新莱应材		

数据来源：Wind 资讯，方正证券研究所

3 附录：“跟踪聪明钱”因子选股模型简介

市场是一座黑暗森林，每个交易者都是带枪的猎人，他必须小心不暴露自己——林中到处都有与他一样潜行的猎人。也正因为如此，备受大家关注的“聪明钱”（Smart Money），怀揣着更加准确、更有价值的市场信息，像幽灵般潜行于林间，更是难觅踪影。我们能不能从分钟行情数据中，找到“聪明钱”行动的蛛丝马迹呢？方正金工团队通过量化的方法独创性地开发出了用于跟踪聪明钱的选股因子。

股票的分钟行情数据，通常包含开盘价、最高价、最低价、收盘价和成交量等信息。我们面临的第一个难题是，在这么多的分钟行情数据中，如何区别哪些分钟属于聪明钱的交易？考虑到聪明钱在交易过程中往往呈现“单笔订单数量更大、订单报价更为激进”的特征，在本报告中，我们采用指标 S 来衡量每一个分钟交易的“聪明”程度：

$$S_t = |R_t| / \sqrt{V_t}$$

其中， R_t 为第 t 分钟的涨跌幅， V_t 为第 t 分钟的成交量。指标 S_t 的值越大，则表示该分钟的交易越“聪明”。

借助指标 S ，我们可以通过以下方法筛选聪明钱的交易：对于特定股票、特定时段的所有分钟行情数据，将其按照指标 S 从大到小进行排序，将成交量累积占比前 20% 视为聪明钱的交易。

按照上述方法划分出聪明钱的交易之后，我们可以构造**聪明钱的情绪因子 Q** ：

$$Q = VWAP_{\text{smart}} / VWAP_{\text{all}}$$

其中， $VWAP_{\text{smart}}$ 是聪明钱的成交量加权平均价， $VWAP_{\text{all}}$ 是所有交易的成交量加权平均价。不难看出，因子 Q 实际上反映了在该时间段中聪明钱参与交易的相对价位。之所以将其称为聪明钱的情绪因子，是因为：因子 Q 的值越大，表明聪明钱的交易越倾向于出现在价格较高处，这是**逢高出货**的表现，反映了聪明钱的悲观态度；因子 Q 的值越小，则表明聪明钱的交易多出现在价格较低处，这是**逢低吸筹**的表现，是乐观的情绪。

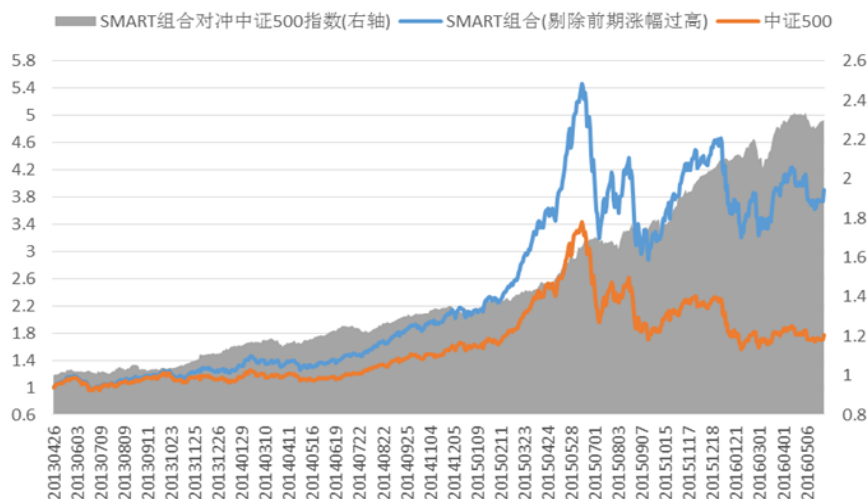
基于 Q 因子，我们构建了跟踪聪明钱的 SMART 组合。组合选股的步骤如下：

- (1) 回测时段为 2013 年 4 月 30 日至 2016 年 5 月 31 日；
- (2) 样本空间为全体 A 股，剔除 ST 股和上市未满 60 日的新股；
- (3) 剔除最近 20 日涨幅最大的前 20% 个股；
- (4) 在剩余的样本中选取 **Q 因子最小的 10%**，作为 SMART 组合；

(5) 组合每月月初调仓；调仓时，涨停、停牌不买入，跌停、停牌不卖出；手续费设为双边千分之三。

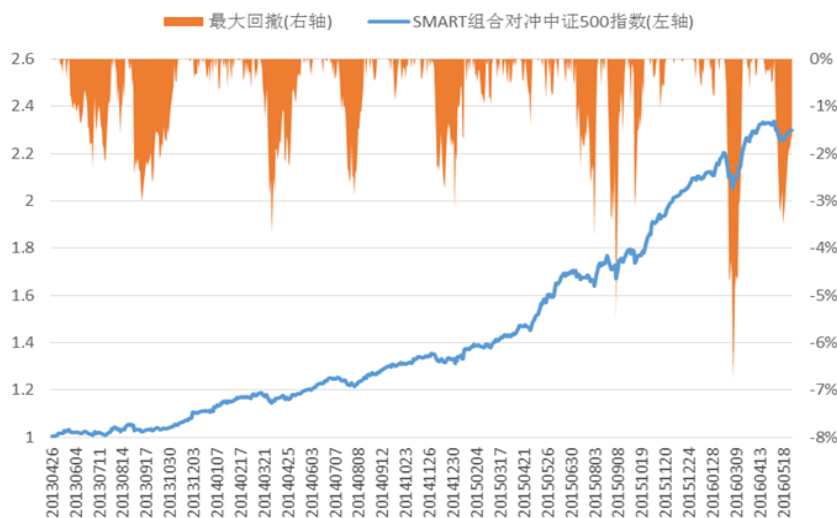
SMART 组合区间内累计收益为 289.9%，同期中证 500 指数的累计收益为 76.6%。对冲中证 500 指数后，SMART 组合年化收益为 31.0%，信息比率为 3.45，最大回撤为 6.7%，月度胜率为 75.7%，收益回撤比高达 4.63。

图表8： SMART 组合的净值表现



资料来源：Wind 资讯，方正证券研究所

图表9： SMART 组合对冲中证 500 指数的效果



资料来源：Wind 资讯，方正证券研究所

更多模型细节，请参阅方正金工专题报告《跟踪聪明钱：从分钟行情到数据选股因子——“聆听高频世界的声音”系列研究(三)》(20160708)。

4 风险提示

(1) 量化模型的收益测试基于历史数据，市场未来可能发生较大的变化；

(2) 单个因子的收益可能存在较大波动，实际应用需结合资金管理、风险控制等方法。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

方正证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“方正证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级的说明：

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；

推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；

中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；

减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

行业投资评级的说明：

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于沪深300指数；

中性：分析师预测未来半年行业表现与沪深300指数持平；

减持：分析师预测未来半年行业表现弱于沪深300指数。

	北京	上海	深圳	长沙
地址：	北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼(100037)	上海市浦东新区浦东南路360号新上海国际大厦36楼(200120)	深圳市福田区深南大道4013号兴业银行大厦201(418000)	长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼(410015)
网址：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail:	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com